

CARTERA DINAMICA SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 1549

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2017

Gestora: 1) GESTIFONSA, S.G.I.I.C., S.A.
Auditores, S.L.

Depositarario: BANCO CAMINOS, S.A.

Auditor: J.V.R. y Asociados

Grupo Gestora: **Grupo Depositarario:** BANCO CAMINOS **Rating Depositarario:** n.d.

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.bancocaminos.es.

La Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC en:

Dirección

ALMAGRO 8, MADRID 28010

Correo Electrónico

atencionalcliente@bancocaminos.es

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 17/01/2001

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de sociedad: sociedad que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: Medio-Alto.

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir hasta el 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. La Sociedad podrá invertir, directa o indirectamente a través de IIC, en activos de renta variable y renta fija en los porcentajes que se consideren oportunos. Se podrá invertir en depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o que cumplan la normativa específica de solvencia e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos. No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% del patrimonio. La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión. La operativa con derivados se realiza, de forma directa, solamente en mercados organizados de derivados, y de forma indirecta (a través de la inversión en IIC) en derivados tanto negociados como no negociados en mercados organizados de derivados. Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, CCAA, Corporaciones Locales, Organismos Internacionales a los que España pertenezca y Estados con solvencia no inferior a la de España.

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión de la Sociedad se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2017	2016
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,00	0,00	0,35
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,07	0,15	0,07	0,15

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	779.777,00	779.780,00
Nº de accionistas	103,00	107,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	4.120	5,2829	4,7335	5,2829
2016	3.700	4,7454	3,8366	4,7654
2015	3.685	4,7260	4,5704	5,9625
2014	3.556	5,1497	4,8420	5,4060

Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,16		0,16	0,16		0,16	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

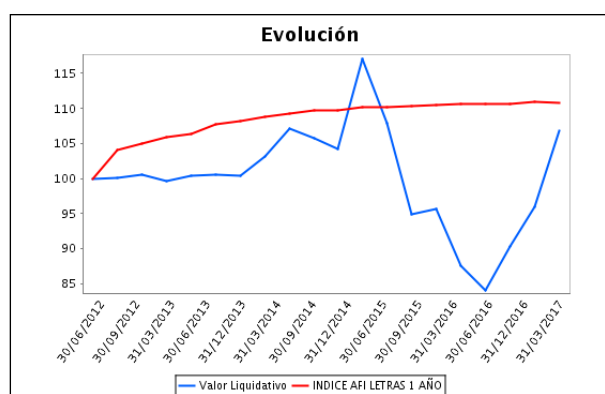
Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
11,33	11,33	6,33	7,39	-3,94	0,41	-8,23	3,68	1,98

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
Ratio total de gastos (iv)	0,25	0,25	0,25	0,28	0,24	1,01	0,99	1,01	1,09

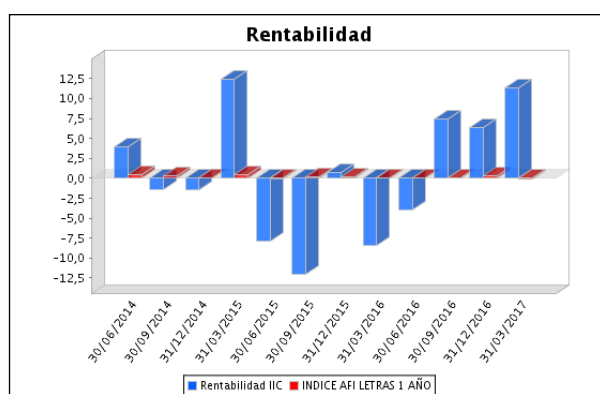
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	3.684	89,42	3.280	88,65
* Cartera interior	3.683	89,39	3.274	88,49
* Cartera exterior	0	0,00	0	0,00
* Intereses de la cartera de inversión	1	0,02	5	0,14
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	266	6,46	308	8,32
(+/-) RESTO	170	4,13	113	3,05
TOTAL PATRIMONIO	4.120	100,00 %	3.700	100,00 %

Notas:

El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	3.700	3.480	3.700	
± Compra/ venta de acciones (neto)	0,00	0,00	0,00	-3,53
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	10,97	6,23	10,97	90,32
(+) Rendimientos de gestión	11,22	6,47	11,22	87,26
+ Intereses	0,03	0,06	0,03	-43,23
+ Dividendos	0,17	0,19	0,17	-2,78
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,03	-0,03	-0,03	-11,22
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	4,49	2,81	4,49	72,38
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,01	-0,01	0,01	-166,29
± Resultado en derivados (realizadas o no)	6,55	3,45	6,55	104,59
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,25	-0,24	-0,25	10,22
- Comisión de sociedad gestora	-0,16	-0,16	-0,16	5,82
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	5,81
- Gastos por servicios exteriores	-0,05	-0,04	-0,05	17,32
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,01	-0,02	46,63
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	4.119	3.700	4.119	

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

3. Inversiones financieras

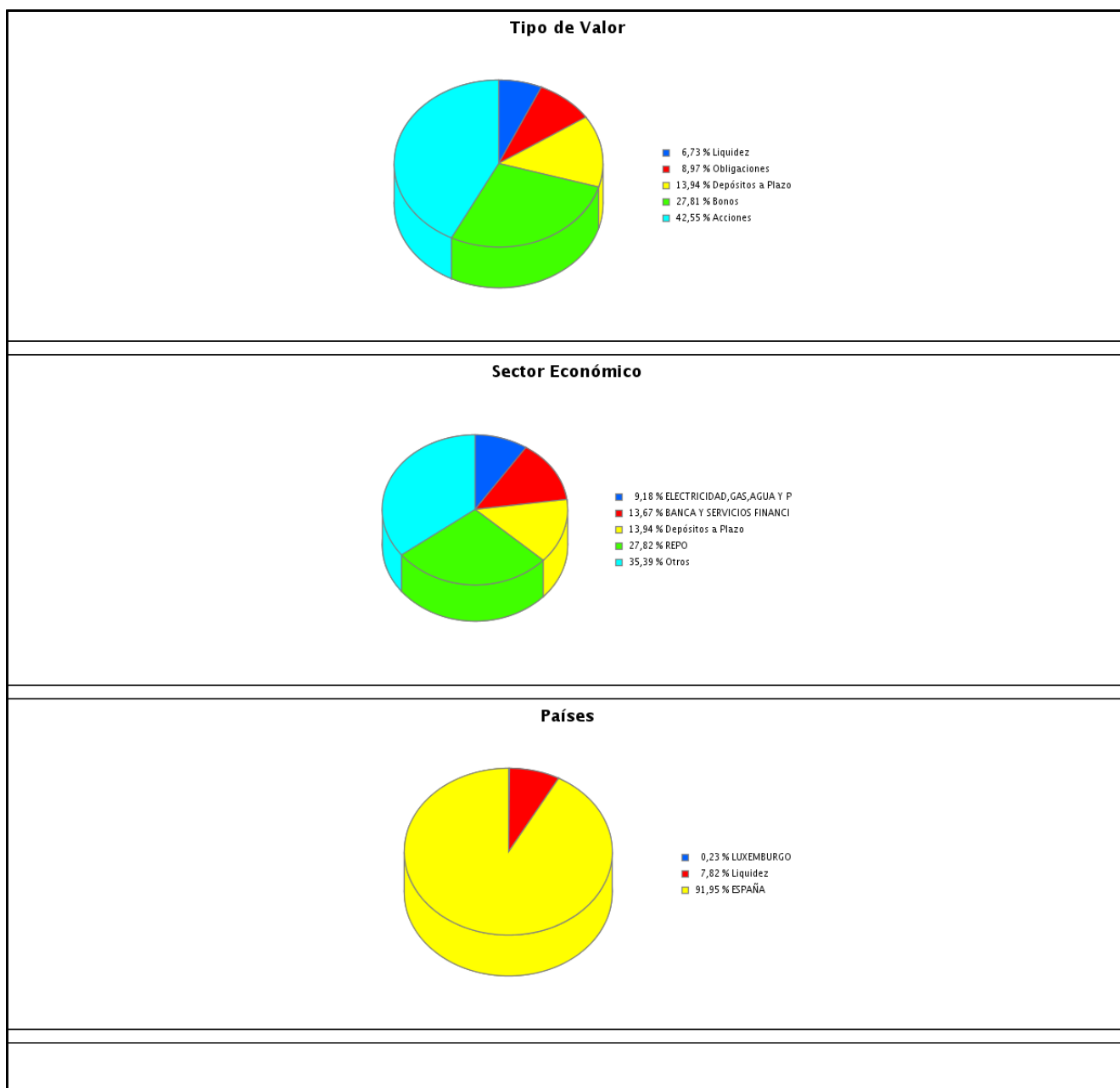
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

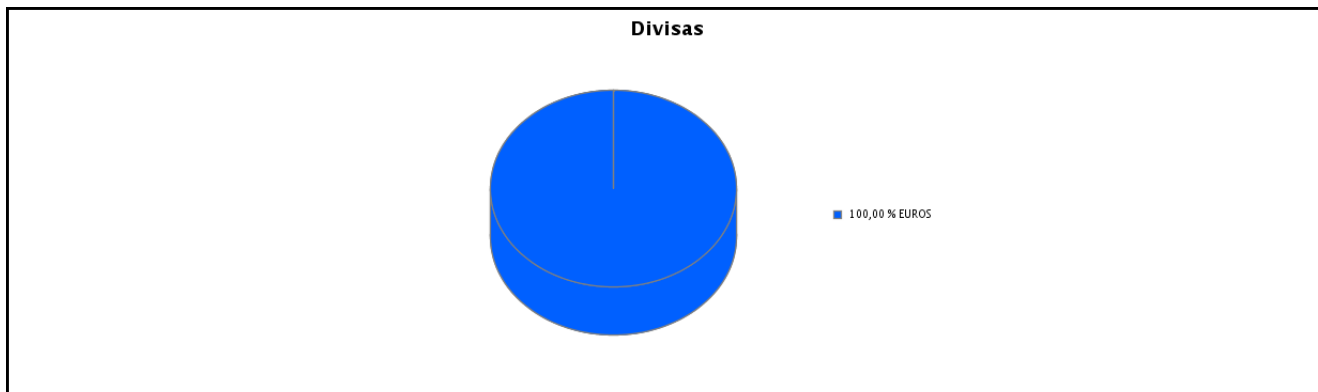
Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	353	8,58	406	10,96
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	1.099	26,67	807	21,80
TOTAL RENTA FIJA	1.452	35,25	1.212	32,76
TOTAL RV COTIZADA	1.680	40,79	1.512	40,86
TOTAL RENTA VARIABLE	1.680	40,79	1.512	40,86
TOTAL DEPÓSITOS	550	13,36	550	14,86
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	3.683	89,40	3.274	88,49
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	3.683	89,40	3.274	88,49

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total





3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
INDICE IBEX-35	Compra Futuro[INDICE IBEX-35 10]	1.882	Inversión
Total subyacente renta variable		1882	
TOTAL OBLIGACIONES		1882	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, depositario u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.	X	

	SI	NO
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Existe un accionista significativo con un volumen de inversión de 3.874.895,46 euros, lo que supone el 94,06% sobre el patrimonio de la IIC.

Tanto la Gestora de la IIC, Gestifonsa SGIIC, S.A.U., como la entidad depositaria de la misma, Banco Caminos, pertenecen al Grupo Banco Caminos-Bancofar.

Durante el periodo se ha realizado la operativa de repo con el depositario, Banco Caminos, por un monto total de 55.364.675,55 euros.

El depositario, Banco Caminos, tiene una participación de 3.874.895,46 euros, lo que equivale al 94,06% del patrimonio de la IIC.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

Hemos cerrado el primer trimestre del año con rentabilidades muy atractivas en la renta variable mundial, si bien estos avances no se han producido de manera lineal. El período empezaba fuerte para la renta variable en Estados Unidos y emergentes; en febrero el Dow Jones alcanzó por primera vez en la historia los 21.000 puntos, sin embargo al final del trimestre ha sido Europa la que se ha puesto a la cabeza. Como buena noticia el IBEX 35 fue el índice más rentable del mes de marzo y también uno de los más rentables del trimestre con un beneficio a cierre del 11,88%.

Comenzábamos también con una agenda cargada de acontecimientos tanto desde el punto de vista político como económico que generaban interés para los inversores. El 20 de enero la toma de posesión de Donald Trump como presidente de los Estados Unidos; el 15 de marzo la primera gran cita electoral del año en Holanda, que finalmente aportó tranquilidad porque se alejaron los riesgos de populismo en Europa; y el 29 de marzo se activa, por fin, el Art. 50 del Tratado de Lisboa, iniciando así el Reino Unido el camino del brexit.

Desde el punto de vista económico el FMI elevó a principios del trimestre sus previsiones de crecimiento a nivel global destacando a los emergentes como los principales motores de dicho crecimiento. A mediados de marzo tuvo lugar la reunión de la Reserva Federal en la que se decidió elevar por tercera vez los tipos de interés en Estados Unidos, movimiento que por otra parte ya se daba por descontado. Se trata del primer incremento de tasas de la era Trump, muestra de la buena marcha de la economía estadounidense y acelerando así el camino de la normalización monetaria. Mientras tanto en Europa, el BCE mantiene el precio del dinero en un histórico 0% y su plan de compra de deuda para estimular el crédito, la inversión y el consumo.

En España la recuperación continúa a pesar de la incertidumbre y la economía sigue creciendo a buen ritmo. La información conocida a fecha de cierre de este informe es que el crecimiento de la economía española se aceleró más de una décima en el primer trimestre de 2017, hasta el 0,81%, respecto al último trimestre de 2016. En el mercado de trabajo marzo terminó con 48.500 parados menos y 162.000 ocupados más, y con un avance en la contratación indefinida del 20%. El tercer mes del año se despidió dejando un buen sabor de boca, sobre todo en lo que respecta a la afiliación, que

ha marcado un nuevo récord situándose en el entorno de los 18 millones de ocupados. Otra noticia positiva a destacar son los datos del déficit público, fijados en el 4,33% del PIB a cierre de 2016, cumpliendo así con el objetivo de déficit público pactado con la Comisión Europea para el anterior ejercicio (4,6%).

La economía de Estados Unidos es la más grande del momento en cuanto a PIB se refiere. En medio de un robusto gasto del consumidor y un aumento de las importaciones, es innegable que hay signos de recuperación después de la crisis. El mercado laboral da muestras de mejoría con un nivel de desempleo que se coloca en el 4,7%.

En el mercado de divisas nos mantenemos con un dólar fuerte beneficiado por las mejoras macro de los Estados Unidos y vuelve a debilitarse la libra ante el arranque oficial del brexit y el temor a que la separación no sea cordial. La cotización euro/dólar varió muy ligeramente pasando del 1,05 dólar/euro al 1,07 dólar/euro en el período de referencia (euro +1,42%). Un dólar fuerte puede ser positivo a corto plazo para la economía europea ya que beneficia nuestras exportaciones.

El precio del petróleo se mantiene estable en una horquilla que se ha movido entre los 50 y los 60 dólares por barril. A finales de 2016 se esperaba un recorrido al alza ante el acuerdo de los miembros de la OPEP de bajarle el ritmo a la producción, sin embargo el resultado ha sido otro.

Los precios sí han subido, pero no de forma drástica. El precio del Oro se incrementó en un 8,40% durante el trimestre porque muchos inversores acuden al metal como refugio ante diversas incertidumbres.

El mercado de renta fija sigue sin aportar rentabilidades especialmente atractivas. La prima de riesgo española cerró el trimestre con un ligero recorrido al alza (en el entorno de los 130 p.b.) pero manteniéndose en terreno relajado. Este recorrido ligeramente alcista puede ser debido a la reducción del tipo interés del bono alemán (índice de referencia); además de que los inversores están ya también muy pendientes de la primera vuelta de las elecciones presidenciales en Francia. Estos, entre otros factores, han podido provocar que se hayan refugiado en valores considerados más seguros como el bono alemán y el oro.

En el entorno económico optamos por la renta variable y el mercado español, ya que es el que se muestra con mejores perspectivas. Dentro del IBEX nos inclinamos por empresas domésticas ligadas al potencial crecimiento español.

EVOLUCIÓN DE LA IIC Y COMENTARIO DE GESTIÓN.

Aumenta la exposición a renta variable en el primer trimestre del año pasando del 71,23% al 88,78% del patrimonio. La inversión se realizó tanto a través de derivados como de acciones, fundamentalmente valores nacionales.

Esta institución ha operado con futuros sobre el índice IBEX 35 con la finalidad de gestionar de forma más eficaz los riesgos de la cartera. Al cierre del periodo la exposición en derivados equivalía al 48,08%.

En este período la IIC ha tenido un comportamiento relativo muy superior al del activo libre de riesgo, lo cual se debe principalmente a la caída de tipos del bono alemán, pero también a la exposición de la SICAV a la renta variable y las oportunidades ofrecidas por esta en lo que va de año.

Los ajustes de exposición se han realizado a través de futuros, subiendo peso en renta variable española y manteniendo la exposición en renta variable europea.

En cuanto a las inversiones más rentables del trimestre podemos destacar la banca mediana española, Banco Sabadell

(29.86%) y Caixabank (28.31%); por el contrario las acciones que peor se han comportado han sido las de Técnicas Reunidas (-5.17%).

En Renta Fija no ha habido novedades de gestión.

El patrimonio de la IIC ha pasado de 3.700.394 euros a 4.119.500 euros. El número de accionistas ha variado en el periodo de 107 a 103. El impacto del total de gastos directos sobre el patrimonio de la SICAV ha sido del 0,25%.

La rentabilidad obtenida ha sido del 11.33%, muy superior a la lograda por el activo libre de riesgo (-0,1467%).

La volatilidad histórica del valor liquidativo de la Sicav en el periodo ha sido del 10.298%, superior a la del activo libre de riesgo (0,151%), e inferior a la del índice IBEX 35 (11.405%).

La rentabilidad máxima y mínima diaria, alcanzada en el periodo fue de 1,893% y -1.0886% respectivamente.

La IIC aplica la metodología del compromiso a la hora de calcular la exposición total al riesgo de mercado.

El importe de las operaciones de compromiso que no generan riesgo a efectos de dicha metodología ha sido nulo en el periodo.

El grado de apalancamiento medio en derivados ha sido del 47,22%. Por su parte, el grado de cobertura medio, valor de las posiciones de contado entre el patrimonio de la IIC, ha sido del 95,24%.

En el periodo objeto de este informe no ha habido modificaciones en la calificación crediticia de los activos de la cartera de la IIC.

La política de la Gestora de la IIC sobre el ejercicio de los derechos de voto es acudir a las Juntas Generales de Accionistas si la suma de las acciones en cartera del total de IIC gestionadas supera el 1% de las acciones en circulación de la entidad correspondiente. En dicho caso, ha de justificar el sentido de su voto.

Si el porcentaje es inferior al 1%, como norma general, no se acude a la Junta General salvo que hubiera prima de asistencia (en dicho caso se delegará el voto en el Consejo de Administración), o que el equipo Gestor esté interesado en delegar el voto en el Consejo de Administración (en dicho caso deberá justificar su interés).

En el periodo objeto del informe la IIC ha acudido a la Junta General de Accionistas de Iberdrola, al haber prima de asistencia. El voto fue delegado en el Consejo.

El primer trimestre del 2017 comenzó con subidas en los mercados bursátiles europeos y americanos, en parte apoyados por las primeras iniciativas de Donald Trump que estarían en línea con sus promesas electorales basadas en mayores expectativas de crecimiento e inflación. Por el lado del gasto ha anunciado un plan multimillonario de gasto en infraestructuras y equipamientos. También ha cambiado la composición del Presupuesto de la nueva Administración, reduciendo gasto de índole social y aumentándolo en defensa. Por el lado del ingreso se han anunciado rebajas significativas de impuestos al colectivo empresarial que, de aprobarse, aumentaría el valor intrínseco de las compañías, y precisamente es eso lo que creemos que el mercado ha descontado durante el último trimestre.

Estos posibles resultados de la implementación de la nueva Administración estadounidense nos permiten adelantar la expectativa de aumento del déficit público, repunte de la inflación y, en consecuencia, un tensionamiento de la curva de tipos. Este repunte en la expectativa de tipos de interés ha permitido un mejor comportamiento de los títulos de compañías de sectores más cíclicos, con los financieros a la cabeza. Véase el buen comportamiento relativo del IBEX (doble dígito en el período) dado su sesgo bancario.

Por otra parte se sumó la buena campaña de resultados 4T16 que actuó de catalizador a corto plazo, así como el hecho de que el riesgo político derivado de las elecciones francesas no parece haber afectado a las bolsas.

El FMI a su vez, ha revisado a la baja los datos de crecimiento mundial hasta el 3,1% para 2016 y un 3,4% para 2017. Esto supone una bajada de 0.1% debido al Brexit. USA crecerá en torno al 2,2% en 2016 y al 2.5% en 2017; y la Eurozona al 1,6% en 2016 y al 1.4% en 2017, esto último es una bajada de 0.2%. India destaca entre los emergentes con un crecimiento previsto del 7,4%.

Los próximos meses el mercado estará pendiente de cómo la Fed gestione las subidas de tipos de interés, de las posibles repercusiones de la victoria del Brexit y de los resultados electorales europeos. Las decisiones de subidas de tipos por parte de la Fed provocarán movimientos importantes en el mercado de divisas. Tras las elecciones francesas, se ha cumplido el mejor escenario por lo que vemos el EUR/USD en la zona del 1.10.

Tras un comienzo de año con el precio del crudo a niveles de 57 dólares el barril de Brent, la cotización ha descendido durante el trimestre. Hasta 53 dólares el barril con una caída del 7%. Preveemos que la cotización del barril se asiente en los actuales niveles.

El gap entre la bolsa americana y europea debería reducirse desde un punto de vista fundamental, ya que muchos de los índices europeos ofrecen descuentos importantes frente a los americanos e ingleses.

Hemos de pensar que en los últimos años las empresas han mejorado o mantenido sus resultados en base a recorte de costes y cuidar mucho más los márgenes ya que las ventas en términos medios no han aumentado. Eso unido a una reestructuración de deuda a plazos mucho más complacientes y a un menor coste hace pensar que a medida que el crecimiento en ventas sea una realidad, la renta variable europea debería subir con fortaleza.

La situación del mercado de renta fija va a ser similar a la que hemos visto en los dos últimos años, especialmente en Europa, caracterizada por tipos de interés bajos, apoyado en las últimas declaraciones de miembros del BCE, que se mostraron a favor de una política monetaria acomodaticia durante un mayor periodo de tiempo.

Hemos visto un aumento de la prima de riesgo España/Alemania, que ha oscilado en los últimos tres meses entre 105 y 149 puntos básicos aproximadamente, situándose actualmente en 131pb ante la incertidumbre política con motivo de las elecciones francesas. Nuestra previsión es que se mantenga en los próximos meses en torno a 125 puntos básicos. La pendiente de la curva de rentabilidades de la Deuda Pública española se incrementó en este último periodo. El diferencial entre el dos y el diez años se sitúa actualmente en 183 puntos básicos aproximadamente, con una rentabilidad del 10 años español del 1.65%. Esperamos que la pendiente se aplane ligeramente en los próximos meses.

Nos planteamos mantener la política de inversión actual con el objetivo de maximizar la rentabilidad relativa respecto al activo libre de riesgo. Las inversiones realizadas y mantenidas en la cartera se ven reflejadas en la rentabilidad obtenida en el período de referencia. Dada la volatilidad del mercado actuaremos con prudencia en momentos de debilidad del mercado.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000126C0 - Obligaciones BONOS Y OBLIG DEL ES 1,400 2020-01	EUR	52	1,27	52	1,42
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		52	1,27	52	1,42
ES00000101495 - Bonos GOB. DE LA COMUNIDAD 5,500 2017-02-14	EUR	0	0,00	51	1,38
ES00000126V0 - Obligaciones BONOS Y OBLIG DEL ES 0,500 2017-10	EUR	301	7,31	302	8,16
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		301	7,31	353	9,54
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		353	8,58	406	10,96
ES00000126C0 - REPO B.CAMINOS 0,050 2017-04-03	EUR	1.099	26,67	0	0,00
ES00000127H7 - REPO B.CAMINOS 0,150 2017-01-02	EUR	0	0,00	807	21,80
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		1.099	26,67	807	21,80
TOTAL RENTA FIJA		1.452	35,25	1.212	32,76
ES0111845014 - Acciones ABERTIS INFRAESTRUCTURAS	EUR	48	1,17	43	1,15
ES0167050915 - Acciones ACS	EUR	35	0,85	33	0,89
ES0132105018 - Acciones ACERINOX	EUR	13	0,32	13	0,34
ES0109067019 - Acciones AMADEUS IT HOLDING S.A.	EUR	90	2,19	82	2,22
ES0125220311 - Acciones ACCIONA	EUR	15	0,36	14	0,38
LU0323134006 - Acciones ARCELOR MITTAL	EUR	8	0,19	7	0,19
ES0113211835 - Acciones BBVA	EUR	139	3,38	123	3,32
ES0113307021 - Acciones CAJA MADRID	EUR	21	0,52	19	0,52
ES0113679137 - Acciones BANKINTER	EUR	24	0,57	22	0,60
ES0113900337 - Acciones BANCO SANTANDER, S.A.	EUR	270	6,55	233	6,30
ES0140609019 - Acciones CAIXABANK LA CAIXA DE BARCELON	EUR	40	0,98	31	0,85
ES0116870314 - Acciones GAS NATURAL SDG S.A.	EUR	33	0,80	29	0,77
ES0126775032 - Acciones DISTRIBUIDORA INTL. ALIMENTACI	EUR	12	0,30	11	0,29
ES0130670112 - Acciones ENDESA	EUR	33	0,80	30	0,82
ES0130960018 - Acciones ENAGAS	EUR	24	0,59	24	0,65
ES0118900010 - Acciones GRUPO FERROVIAL S.A.	EUR	47	1,14	42	1,15
ES0143416115 - Acciones GAMESA CORPORACION TECNOLÓGICA	EUR	14	0,35	13	0,34
ES0171996087 - Acciones GRIFOLS	EUR	23	0,56	19	0,51
ES0177542018 - Acciones INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIR	EUR	48	1,16	39	1,07
ES0144580Y14 - Acciones IBERDROLA	EUR	141	3,42	131	3,54
ES0118594417 - Acciones INDRA SISTEMAS	EUR	8	0,20	7	0,20
ES0148396007 - Acciones INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, S.	EUR	198	4,81	195	5,26
ES0124244E34 - Acciones CORPORACION MAPFRE S.A.	EUR	16	0,40	15	0,40
ES0105025003 - Acciones MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	12	0,28	11	0,31
ES0113790226 - Acciones BPE FINANCIACIONES	EUR	6	0,15	6	0,17
ES0173093024 - Acciones RED ELECTRICA DE ESPAÑA	EUR	36	0,87	36	0,97
ES0173516115 - Acciones REPSOL YPF	EUR	81	1,97	75	2,03
ES0113860A34 - Acciones BANCO SABADELL	EUR	23	0,56	18	0,48
ES0182870214 - Acciones SACYR VALLEHERMOSO	EUR	0	0,00	0	0,00
ES0178430E18 - Acciones TELEFONICA	EUR	178	4,33	150	4,05
ES0152503035 - Acciones GESTEVISION TELECINCO	EUR	16	0,38	14	0,39
ES0178165017 - Acciones TECNICAS REUNIDAS	EUR	18	0,45	19	0,53
ES0184262212 - Acciones VISCOFAN S.A.	EUR	7	0,18	7	0,19
TOTAL RV COTIZADA		1.680	40,79	1.512	40,86
TOTAL RENTA VARIABLE		1.680	40,79	1.512	40,86
- Depósito BANCO CAMINOS 0,550 2017 01 04	EUR	0	0,00	550	14,86
- Depósito BANCO CAMINOS 0,150 2018 01 03	EUR	550	13,36	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		550	13,36	550	14,86
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		3.683	89,40	3.274	88,49
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		3.683	89,40	3.274	88,49

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.